



KPMG Baltics AS
Audit
Narva mnt 5
Tallinn 10117
Estonia

Telephone +372 6 268 700
Fax +372 6 268 777
Internet www.kpmg.ee

TeliaSonera AB
Stureplan 8
SE-106 63 Stockholm
Rootsi

Tallinn, 30. oktoober 2009

Sõltumatu audiitori aruanne ülevõtmisaruande kontrollimise kohta

TeliaSonera AB (edaspidi „Põhiaktsionär“) palvel oleme kontrollinud Põhiaktsionäri poolt 16. oktoobril 2009 koostatud ja käesolevale audiitori aruandele lisatud ülevõtmisaruanne (edaspidi „Ülevõtmisaruanne“), milles tuuakse ära AS-i Eesti Telekom („Eesti Telekom“) vähemusaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülevõtmise tingimused ning nende aktsiate eest makstava hüvitise suuruse määramise alused.

Ülevõtmisaruanandes on Põhiaktsionär määranud vähemusaktsionäridele ülevõetavate aktsiate eest tasutava õiglase hüvitise suuruseks 93.00 Eesti krooni aktsia eest. Hüvitise suuruse määramise ja Ülevõtmisaruande õigsuse eest on vastutav Põhiaktsionär. Meie ülesandeks on kontrollida Ülevõtmisaruanne vastavalt äriseadustiku § 363⁴ lõikele 2.

Oma arvamuse avaldamiseks oleme tutvunud Ülevõtmisaruanandes esitatud Põhiaktsionäri seisukohtadega hüvitise määramisel ning ülevõtmisaruanandes viidatud regulatsiooniga (väärtpaberituru seadus, Euroopa Parlamendi ja Nõukogu Direktiiv 2004/25/EÜ 21. aprillist 2004, Finantsinspeksiooni märgukiri „Börsiemitentide tegevuse õiguslik raamistik. Küsimused ja vastused 31.12.2008“) ning äriseadustikuga. Lisaks sooritasime muid kontrolliprotseduure, mida pidasime vajalikuks Ülevõtmisaruanandes toodud andmete kontrollimiseks ja oma arvamuse kujundamiseks.

Hüvitise suuruse määramise meetod ning kasutatud meetodi kohasus

Põhiaktsionär on selgitanud vähemusaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülevõtmise tingimusi ning nende eest tasutava hüvitise määramise aluseid Ülevõtmisaruanandes.

Põhiaktsionär määras hüvitise suuruseks 93.00 Eesti krooni aktsia kohta, mis oli 9. septembril 2009 Põhiaktsionäri poolt kõigile Põhiaktsionäri kontsernile mittekuuluvate Eesti Telekom aktsiate omandamiseks Eesti Telekom aktsionäridelt tehtud vabatahtliku ülevõtmispakkumise ostuhinnaks. Nimetatud ülevõtmispakkumise tulemusena ja täiendavate turutehingute kaudu suurendas Põhiaktsionär oma osalust Eesti Telekomis 97,58%-ni seisuga 16. oktoober 2009.

Ülevõtmispakkumise raames müüsid aktsionärid Põhiaktsionärile kokku 93,79% pakkumise esemeks olnud aktsiatest ning hääleõigust andvast kapitalist.

Eesti Telekom aktsiad on avalikult kaubeldavad Tallinna Börsil, millest tulenevalt on Põhiaktsionär lähtunud väikeaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülevõtmisel eelkõige väärtpaberituru seaduse (VPTS) ja selle aluseks olnud Euroopa Liidu ülevõtmispakkumiste direktiivi¹ nõuetest. Põhiaktsionär lähtus hüvitise määramisel VPTS §-s 182¹ sätestatud nõuetest, et hüvitis peab olema õiglane (VPTS §182¹ lg 1) ja hüvitis ei või olla väiksem ülevõtmispakkumise ostuhinnast (VPTS §182¹ lg 3). Kuna Eesti Telekom aktsiad on avalikult kaubeldavad, on Põhiaktsionäri arvates aktsiate eest makstava õiglase hüvitise määramisel kõige kohasem tugineda Eesti Telekom aktsiate hinnale börsil enne ülevõtmispakkumise avalikustamist ning ülevõtmispakkumise ostuhinnale. Ülevõtmisaruandest ei nähtu, et Põhiaktsionär oleks kasutanud muid meetodeid hüvitise suuruse määramisel.

Vaadeldes Eesti Telekom aktsiate hinda börsil enne ülevõtmispakkumise avalikustamist, on Põhiaktsionär ülevõtmisaruande kohaselt lähtunud rahandusministri poolt 28. mail 2002 a. määrusega nr. 71 kehtestatud ülevõtmispakkumisreeglite („ülevõtmispakkumisreeglid“) §-s 2 sätestatud kriteeriumitest, kuna nende kriteeriumite järgi määratakse õiglane hind kohustuslikus ülevõtmispakkumises

Nimetatud kriteeriumid vaatlevad aktsiate börsihinda järgmistel perioodidel:

- aktsia kaalutud keskmine hind perioodil 22. veebruar 2009 kuni 21. august 2009 (so. Ülevõtmispakkumise teate ja prospekti Finantsinspeksioonile esitamisele eelneva kuue kuu jooksul), milleks oli 72.36 Eesti krooni
- aktsia kaalutud keskmine hind perioodil 7. august 2009 kuni 21. august 2009 (so. Ülevõtmispakkumise teate ja prospekti Finantsinspeksioonile esitamisele eelneva kümne kauplemispäeva jooksul), milleks on 71.95 Eesti krooni ning millest ülevõtmispakkumisreeglite § 2 lõike 2 punkti 4 kohaselt võib maha arvata 10%, mille tulemusel on aktsia hinnaks 64.75 Eesti krooni.

Kuna ülevõtmispakkumise hind oli kõrgem, kui eelnimetatud kriteeriumite alusel arvestatud aktsiate hind börsil enne ülevõtmispakkumise avalikustamist, on Põhiaktsionär määranud hüvitise suuruseks ülevõtmispakkumise ostuhinna.

Hüvitise suuruse võrdsustamist ülevõtmispakkumise ostuhinnaga toetavad Euroopa Liidu ülevõtmispakkumiste direktiiv ja Finantsinspeksiooni seisukohad², millele Põhiaktsionär on oma Ülevõtmisaruandes viidanud. Nimetatud direktiivi artikli 15(5) kohaselt loetakse vabatahtliku ülevõtmispakkumise ostuhind õiglaseks hinnaks ka ülevõtmispakkumisele

¹ Euroopa Parlamendi ja Nõukogu Direktiiv 2004/25/EÜ 21. aprill 2004 ülevõtmispakkumiste kohta.

² Finantsinspeksiooni märgukiri „Börsiemitentide tegevuse õiguslik raamistik. Küsimused ja vastused 31.12.2008“

järgnevas aktsiate ülevõtmises juhul, kui pakkuja on pakkumise aktseptimise tulemusena omandanud aktsiaid vähemalt 90% ulatuses pakkumise esemeks olevast hääleõigust andvast kapitalist. Finantsinspeksioon on oma märgukirja punktis 7 asunud seisukohale, et aktsiate ülevõtmisele VPTS § 182¹ alusel pärast vabatahtliku ülevõtmise käigus üle 90% aktsiakapitali omandamist kohalduvad samad tingimused (sh hind), nagu olid eelnenud vabatahtlikus ülevõtmispakkumises.

Tulenevalt eelnevast on meie arvates vähemusaktsionäridele kuuluvate aktsiate ülevõtmisel aktsiate eest määratud hüvitise määramise meetod kohane.

Hüvitise suuruse määramisega seotud raskused

Äriseadustiku (ÄS) § 363² järgi tuleb ülevõetavate aktsiate väärtus määrata sellise väärtuse alusel, mis aktsiatel oli 10 päeva enne üldkoosoleku kokkukutsumise teate väljasaatmise päeva. Eelmises paragrahvis *Hüvitise suuruse määramise meetod ning kasutatud meetodi kohasus* kirjeldatud Põhiaktsionäri poolt VPTS ja Euroopa Liidu ülevõtmispakkumiste direktiivi alusel rakendatud hüvitise määramise meetodid välistavad olemuslikult ÄS §-s 363² sätestatud ajalise määranu (10 päeva enne üldkoosoleku kokkukutsumise teate väljasaatmise päeva) kohaldamise õiglase hüvitise määramisele. Seetõttu ei ole Põhiaktsionär eraldi määranud Eesti Telekomis aktsiate väärtust 10 päeva enne üldkoosoleku kokkukutsumise teate väljasaatmist. See aga ei tähenda, et Põhiaktsionäri poolt rakendatud meetodid ei oleks kohased või et hüvitis ei oleks õiglane VPTS § 182¹ lg 1 tähenduses. Põhiaktsionär on hüvitise määramisel lähtunud asjaoludest, et Eesti Telekomis aktsiad on noteeritud börsil ja noteeritud aktsiate puhul tuleb lähtuda VPTS-i regulatsioonist ülevõtmispakkumiste kohta. VPTS regulatsiooni ning ÄS § 363² omavahelist vahekorda kehtivad õigusaktid üheselt ja selgelt ei reguleeri. Võib väita, et ÄS §-s 363² sätestatud väärtuse arvestamise aega on asjakohane kohaldada eelkõige noteerimata aktsiate väärtuse määramisel, kui väärtust ei saa määrata börsihindade alusel. Kui väärtus määratakse börsihindade alusel, võib ÄS §-s 363² sätestatud ajalise määranu kohaldamine viia ebaõiglase tulemuseni, kuna börsihind ühe konkreetse päeva seisuga võib olla mõjutatud ühekordsetest tehingutest ja muudest lühiajalise mõjuga asjaoludest. Näiteks ülevõtmispakkumisreeglites sätestatud õiglase hinna määramise kriteeriumites ei ole ka lähtutud börsihindadest üksikutel konkreetsetel päevadel, vaid kaalutud keskmistest hindadest pikemate perioodide vältel (6 kuud, 10 kauplemispäeva).

Tulenevalt eelmises lõigus mainitud asjaolust, ei ole meil võimalik avaldada arvamust selle kohta, kas Põhiaktsionäri poolt määratud hüvitise suurus vastab äriseadustiku §-le 363² selles osas mis puudutab nimetatud paragrahvis sätestatud ajalist kriteeriumit.

Samas soovime märkida, et Eesti Telekomis aktsia sulgemishind Tallinna Börsil 10 päeva enne üldkoosoleku kokkukutsumise teate väljasaatmist oli 97.79 Eesti krooni aktsia kohta, mis sisaldas täiendavat dividendi (6.99 Eesti krooni aktsia kohta). Pärast dividendiõiguslike isikute ringi määramist aktsia hind langes 92.94 Eesti kroonini. Seega oleks dividendi mitteamestav Eesti Telekomis aktsia sulgemishind Tallinna börsil 10 päeva enne üldkoosoleku

kokkukutsumise teate väljasaatmist olnud tõenäoliselt madalam Põhiaktsionäri poolt määratud hüvitisest.

Muud meetodid hüvitise määramiseks

Aktsiate väärtuse määramisel on levinud ka sellised meetodid nagu näiteks diskonteeritud rahavoogude meetod või sektori võrdlusandmetel põhinev analüüs. Mainitud meetodeid kasutatakse üldjuhul nende aktsiate puhul, mis ei ole avalikult kaubeldavad ja mille puhul ei ole põhimõtteliselt õiglane hind juba väärtpaperiturul välja kujunenud. Nimetatud meetodeid ei ole antud juhul vajalik täiendavalt analüüsida, kuna paragrahvis *Hüvitise suuruse määramise meetod* kirjeldatud põhjustel on põhiaktsionäri poolt kasutatud meetodid audiitori arvates kohased meetodid ning äriseadustiku § 363⁴ lõike 2¹ mõtte kohaselt tuleks teisi meetodeid põhjalikult käsitleda juhul, kui audiitori arvates oleks need muud meetodid kohased.

Käesolev aruanne on koostatud ainult esitamiseks Eesti Telekomi aktsionäride üldkoosolekule ja seaduses sätestatud osapooltele seoses vähemusaktsionäride aktsiate ülevõtmisega Põhiaktsionäri poolt. Käesolevat aruannet ei saa kasutada ühelgi muul eesmärgil ning see kehtib ainult koos Ülevõtmisaruandega.

Käesolev aruanne asendab varasema, 16. oktoobril 2009 väljastatud aruande.

Lugupidamisega,



Taivo Epner
Vannutatud audiitor